

향상, 융합, 및 채택

# 포트폴리오 얼라인먼트 측정



**GFANZ**

Glasgow Financial Alliance for Net Zero

# 핵심 요약

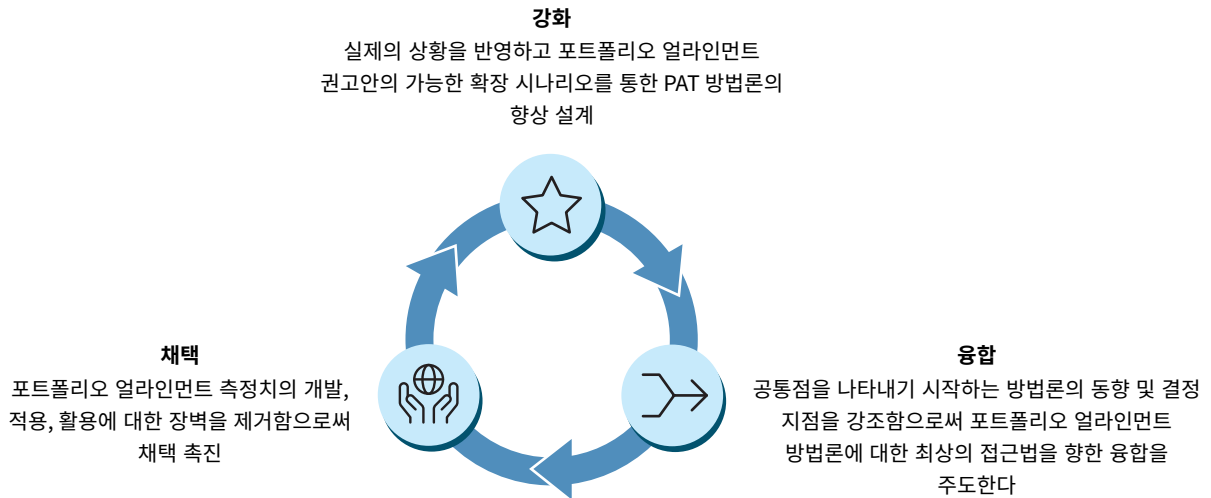
“글래스고 탄소중립금융연합 (GFANZ: Glasgow Financial Alliance for Net Zero)” 구성원들은 자신들의 투자, 대출 및 보험인수 활동들의 넷제로를 향한 상태를 측정하기 위해 건전하고 미래지향적인 포트폴리오 얼라인먼트 방법이 필요하다는 의견을 표출하였다. 본 보고서 초안은 포트폴리오 얼라인먼트를 위한 측정 기준을 개발하여 사용하고자 하는, 금융 전문가 및 기타 핵심 이해관계자와의 광범위한 교류에 의존하는 금융기관들을 위한 지침을 제공하는 한편 실무 차원의 정량적 사례 연구들을 구체적으로 다루고 있다.<sup>1</sup> 본 협의에서는 COP 27을 앞두고 최종 보고서를 발표하기 전 금융기관으로부터 다양한 피드백을 구하고자 한다.

## 향상, 융합 및 채택

“포트폴리오 정렬 측정에 관한 GFANZ 업무흐름 (GFANZ workstream on Portfolio Alignment Measurement)”은 2021 년과 2022 년에 걸쳐 향상, 융합 및 채택을 목표로 보고서를 발표한 “포트폴리오 정렬 팀 (PAT: Portfolio

Alignment Team)” 작업에 기반을 두고 있다 (세부 사항은 부록 참조). 이와 같은 목표들은 순환고리의 한 부분들로서 연결점을 가지고 서로를 보강한다. 이와 관련된 구체적인 사항은 아래의 그림 1 에 나타나 있다.

그림 1: 포트폴리오 넷제로화에 대한 GFANZ 워크시트의 2022년 목표는 융합과 강화를 통한 채택을 일으키는 연속적 순환의 일부로 서로를 향상 시켜준다.



1 GFANZ의 협력 지원(engagement outreach)에 대한 자세한 정보는 "본 보고서 작성 과정" 섹션에 제시되어 있다.

본 보고서에서 제시하는 강화된 지침은 근본적으로 투명성을 높이며 금융기관 및 통계치 제공자들이 수용할 방법론의 프레임워크에 대한 합의를 촉진하여 포트폴리오 얼라인먼트 관련 측정을 위한 최상의 방법에 대한 융합을 향상시키도록 장려한다.

본 지침은 포트폴리오 얼라인먼트 측정 워크스트림 관련 자문위원 및 팀원들을 비롯하여 금융기관, 통계치 제공자 및 NGO들과 협력하여 작성하였다. 전체적으로 포트폴리오 얼라인먼트 측정치에 대한 GFANZ 워크스트림은 50개 이상 기관과 협력하며 이들의 의견을 반영한다<sup>2</sup>. 또한 본 보고서에서 제시하는 지침은 여러 설계의 실행과정 및 결과에 대한 실제적 통찰을 제공하는 정량적 및 실무 사례연구로 뒷받침되어 있다. 현재 포트폴리오 얼라인먼트 측정치의 사용 현황을 제시하기 위해 여기서는 협력 과정에서 파악된 실제적인 적용 현황을 설명한다. 그에 따라 본 보고서는 포괄적인 내용을 제시하며 일부 섹션에서는 가장 중요할 수 있는 주제별로 심층적 통찰을 구하고자 하는 사용자에게 자세한 정보를 제공한다.

## 1. 포트폴리오 얼라인먼트 측정치 생태계

현재 금융 실무자들은 4가지 포트폴리오 얼라인먼트 측정치를 이용한다(섹션 1 참조). 복잡성 측면에서 이 측정치들은 바이너리, 성숙도 척도, 벤치마크 괴리값, 암묵적 온도상승(ITR)값 등으로 나뉜다. 이 중 바이너리, 벤치마크 괴리값, ITR 통계치는 이미 2021 PAT 보고서에 다룬 바 있으나 성숙도 척도의 경우 올해<sup>3</sup> 초 GFANZ 협력 지원 활동 중 4번째 범주로 널리 사용되는 것으로 파악되었다.

바이너리 값은 넷제로 기반 배출 감축 목표를 설정한 기업들의 비율에 기반한다. 이와 달리 성숙도 척도 통계치는 "넷제로에 방향이 일치됨", "넷제로에 방향 일치 중", "노력 중", "넷제로에 방향이 일치되지 않음" 등의 범주에 준하여 기업들을 분류한다. 벤치마크 괴리값은 누적 기준으로 넷제로 기반 벤치마크를 초과 또는 미달하는 값을 말하며 ITR 통계치는 이 값을 과학에 기반한 세기말 지구온난화에 따라 초과/미달값으로 변환한다.

포트폴리오 얼라인먼트 측정치는 사용법이 간단하고 투명하며 과학에 기반하고 폭넓은 적용이 가능하며 합리적이고 인센티브 적용에 최적화되어 있다.<sup>4</sup> 다만 참여 기관 및 기업들의 의견에서는 바이너리 통계치가 편리한 것으로 나타났으나 이 방식은 배출감축목표 미설정 기업에 대한 정보를 제공하지 않고 전환계획의 신뢰성을 반영하지 못하는 문제가 있다. 한편 성숙도 척도는 성숙도 측면에서의 기업 성과를 보다 포괄적으로 제시한다. 이 통계치들의 단점은 데이터 출처가 각기 다를 수 있고 포트폴리오 내 기업들에 부여되는 정성적 범주의 정의에도 차이가 존재한다는 것이다. 반면 벤치마크 괴리값은 사용과 해석이 복잡하다. 넷제로에 부합하는 방식의 투자 및 대출이 과도한지 또는 부족한지의 정도가 직관적이지 못하다. 그럼에도 이 값은 분야별 기후활동의 리더와 부진기업을 파악할 수 있는 장점을 갖추었다.

이론적으로 ITR 통계치는 다양한 상황에서 가장 직관적이며 인센티브 적용에 최적화된<sup>5</sup> 값이다. 다만 실제적으로 팀원들의 의견에서는 방법론적 및 실행 관련 문제가 존재하는 것으로 보이며 일부 금융기관들에서는 이 문제가 ITR 통계치의 의사결정 관련 유용성을 저해할 수 있다.

금융기관에 따라서는 바이너리 및 성숙도 통계치를 선호하며 이 둘을 함께 이용하면 다양한 통찰을 구할 수 있다.

**포트폴리오 얼라인먼트 측정치 및 GFANZ의 4대 핵심 접근법**  
GFANZ의 2022 보고서 "Recommendations and Guidance on Financial Institution Net-zero Transition Plans(금융기관 넷제로 전환계획 권고안 및 지침)"은 실물경제에서 넷제로를 달성할 수 있는

4가지 핵심 접근법을 제시한다. 이는 아래와 같은 기업 유형과 관련된 것으로 볼 수 있다: 기후 솔루션 제공 기업, 즉 섹서 1.5도에 방향을 맞춘 기업, 섹서 1.5도에 방향을 맞추는 중인 기업, 고배출량 자산의 수명 종료 전 단계적 퇴출이 필요한 기업<sup>7</sup>이 그것이다.<sup>6</sup>

2 협력 지원에 대한 자세한 사항은 "본 보고서 작성 과정" 섹션 참조.

3 협력 지원에 대한 자세한 사항은 "본 보고서 작성 과정" 섹션 참조.

4 Portfolio Alignment Team, "[Measuring Portfolio Alignment: Technical Considerations](#)", 2021

5 이는 학술적으로 명확한 구조를 갖출 경우에 해당한다 - [Measuring Portfolio Alignment: Technical Considerations, Portfolio Alignment Team](#), [이하 2021 PAT 보고서] 2페이지.

6 GFANZ, "[Recommendations and Guidance on Financial Institution Net-zero Transition Plans](#)", 2022, p. 6.

오늘날 포트폴리오 얼라인먼트 측정치는 금융기관들이 위의 기업들 중 1과 2를 평가하는데 도움이 된다.

다만 본 보고서 작성 시점을 기준으로 기후 솔루션의 정확한 표현, 사모펀드와 같은 보다 폭넓은 자산 등급에 대한 적합성, 고배출량 자산의 단계적 퇴출은 아직 관련 도구에서 적절히 반영되지 못하였다. 기후 솔루션에 측정의 방향을 일치시키기 위한 사고를 시작할 수 있도록 섹션 3에서 여러 실무적 사례를 제시한다. 한편 다양한 자산 등급에 걸친 포트폴리오 얼라인먼트 측정치의 활용과 고배출량 자산의 체계적 및 단계적 퇴출은 향후 발전이 필요한 분야들로 강조되고 있다.

## 2. 채택: 현재 포트폴리오 얼라인먼트 측정치의이용 방식

섹션 2는 자산의 관리자 및 소유주, 투자 컨설턴트, 중앙은행 등 금융 실무자들의 사례를 통해 얼라인먼트 측정치의 실무적 이용 현황을 설명한다.

즉 소통 및 의사결정이라는 2가지 폭넓은 차원에서 7가지 사례를 제시한다. (표 1)<sup>7</sup> 소통을 위한 포트폴리오 통계치의 활용은 내/외부 이해관계자들을 위한 넷제로 목표를 향한 진행상황 및 넷제로에 방향을 맞춘 전환계획 수립의 보고와 관련되어 있다. 의사결정이라 함은 포트폴리오 얼라인먼트 측정치를 대출 결정, 관리자 선정, 투자 관련 조사, 포트폴리오 구축, 보험가입 결정 등에 이용함을 말한다.

표 1: 2가지 폭넓은 차원에 걸친 7가지 사례

사례	차원	최종사용자 유형
투자 관련 조사 및 선정		AM/AO/B/IC
포트폴리오 구축	의사결정	AM/AO/IC
관리자 선정 및 모니터링		AO/IC
진행상황 공개		AM/AO/B/IC/IU/CBG
참여/협력		AM/AO/B/IC/IU
정책과 상황의 영향에 대한 이해	소통	AM/AO/B/IC/IU
감독자 활동		CBG

**범례:**

AM = 자산관리자    AO = 자산소유주    B = 은행  
 IC = 투자 컨설턴트    IU = 보험사    CBG = 중앙은행과 정부

### 채택을 막는 장벽

보다 폭넓은 포트폴리오 얼라인먼트 측정치를 막는 장벽은 분명히 존재하며 이를 반드시 제거해야 한다. 이를테면 GFANZ의 협력 및 지원<sup>8</sup> 프로그램 실무자들은 넷제로화 벤치마크 구축에 이용한 시나리오가 분야별 및 지역별 세밀함이 부족하여 적절한 결과를 도출하지 못할 수 있고 자분할당에 대한 부정적 동기를 부여할 수 있다고 우려를 제기하였다.

배출단위 및 Scope에 대한 문제도 존재한다. 특히 실무자들은 양질의 공개정보 부족으로 인한 Scope 3 가치사슬 배출을 반영할 시 문제가 있다고 언급하였다.<sup>9</sup> 그 외에 파악된 2가지 문제는 전환계획의 신뢰도를 평가할 필요성 및 전환계획 미수립 기업들의 넷제로화 수준 측정 방식이 있다. 이와 관련하여 넷제로화 수준을 측정하기 위한 적절한 기준선도 명확하지 못하였다.

7 이는 대중과의 소통을 통해 구한 결과이자 기관들의 기여와 공개된 출처에 기반한다.

8 협력 지원에 대한 자세한 사항은 “본 보고서 작성 과정” 섹션 참조.

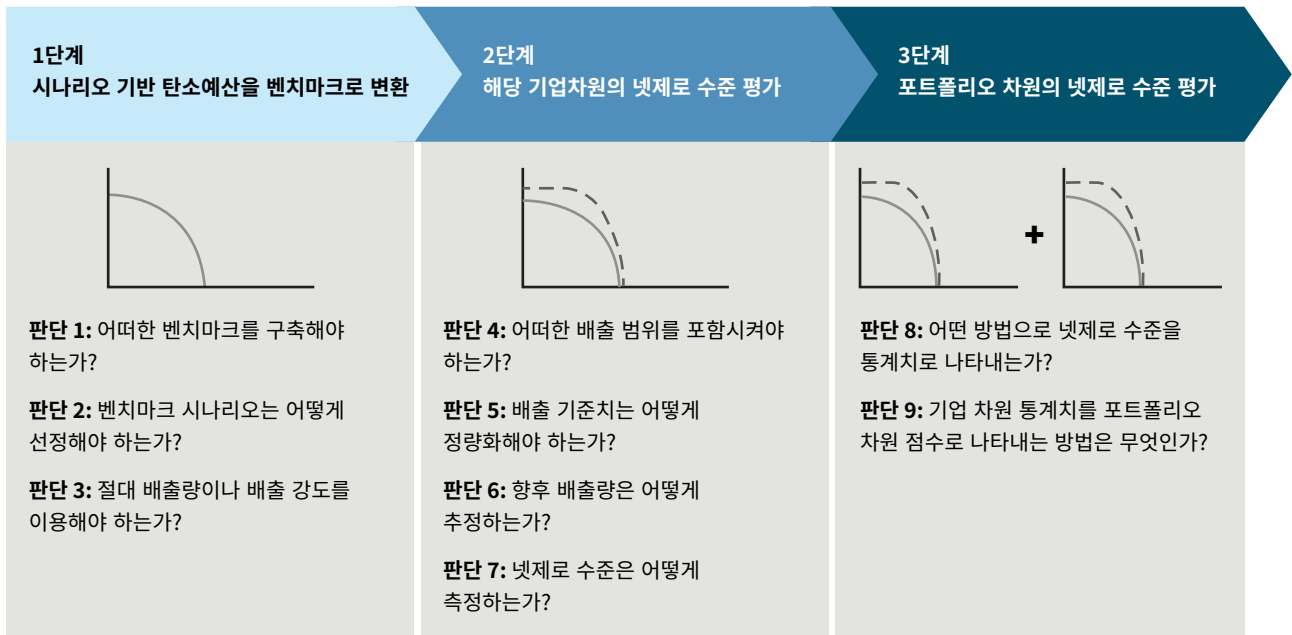
9 Ibid.

### 3. 강화: 포트폴리오 얼라인먼트 측정의 발전

채택을 막는 장벽을 넘어서기 위하여 올해의 포트폴리오 얼라인먼트 측정 관련 작업은 PAT 2021 “Measuring Portfolio Alignment: Technical Considerations” 보고서의 주요 설계 관련 판단의 프레임워크에 대한 실무적 지침을 보강 및 개선하는데 초점을 맞추었다.

이 프레임워크에<sup>10</sup> 대해서는 섹션 3에서 자세히 설명한다. 이는 3가지 개념적 단계로 구성되고 9가지 핵심 설계 결정으로 뒷받침된다. 그림 2의 이 개념적 단계들은 1) 넷제로에 부합하며 시나리오에 기반한 탄소예산을 벤치마크로 변환하고 2) 이 벤치마크와 누적 배출량을 이용하여 기업차원 넷제로 수준을 평가하며 3) 포트폴리오 수준에서 기업 넷제로 수준을 종합 평가하는 것이다 (그림2).

그림 2: 핵심 설계 판단 프레임워크



10 Portfolio Alignment Team, "Measuring Portfolio Alignment: Technical Considerations", 2021.

본 보고서는 정량적 및 실무적 사례를 통해 판단 3, 4, 6, 7, 8에 대한 설계 선택을 위한 지침을 제시한다.

측정단위(판단 3)의 경우 정량적 사례를 통해 정유 및 가스 기업들을 생산단위, 물리적 또는 경제적 강도 또는 절대 배출량으로 평가할지 여부를 살펴본다. 본 보고서 작성 시점에는 단위 선택지가 아예 없는 문제도 있었는데 이는 이 단위들이 정유 및 가스 기업들에 적절한 동기를 부여하지 못하고 이들의 주요 넷제로 전환 활동을 반영하지 못하기 때문이다. 이러한 사유로 GFANZ는 공개 논의를 통하여 정유 및 가스 기업들에 대한 적절한 측정치나 의견을 구하고 있다. 본 워크스트림은 COP 27에 앞서 정유 및 가스 기업들에 초점을 맞추어 측정 단위의 장단점을 모색하여 최종 보고서에서 관련 지침을 제시하고자 하였다.

배출 Scope에 대하여 본 보고서는 고영향 분야의 Scope 3 가치사슬 배출량의 구체성에 초점을 맞추었다(판단 4). 이와 관련하여 수행한 분석은 2019년 이후 온실가스 규약으로 정리된 15개 업/다운스트림 Scope 3 중 2개 이상에 해당한다고 보고한 1,300개 기업에 대한 평가를 바탕으로 한다. 본 보고서는 10개 분야에 대한 Scope 3 분석 및 정유/가스, 자동차, 전력, 화학 등 4대 고영향 분야에 대한 Scope 3 업/다운스트림 배출량 지침을 제시한다. GFANZ의 발견은 실무자들이 분석 시 상품 및 서비스 구매, 연료 및 에너지 관련 활동, 사용 단계별 배출량을 포함시킬 것을 목표로 하며, 최소한 4대 고영향 분야의 기업들이 이 배출 범주들을 공개하였는지 검증해야 함을 뜻한다.

워크스트림 팀원들은 포트폴리오 얼라인먼트 측정의 핵심으로 향후 배출량을 추정(판단 6)할 필요를 강조하기도 하였다. 다만 기업에서 명시한 배출감축목표를 바탕으로 배출량을 예상할 시에는 이 목표의 달성 여부를 반영하지 못한다. 그러므로 실무자들은 이 목표의 신뢰도를 평가하는 방안에 대한 지침이 필요한 실정이며<sup>11</sup> 그에 따라 본 보고서는 기업이 제시한

배출감축목표를 평가할 수 있는 신뢰도 프레임워크 도해를 제공한다.<sup>12</sup> 이 프레임워크는 저탄소전환 평가(ACT), 기후행동 100+, 전환경로 이니셔티브(TPI) 등 기존의 것들을 바탕으로 한 GFANZ의 실물경제 전환계획 워크스트림에서 구한 정보를 종합한 것이다. 배출감축목표의 신뢰도를 평가하기 위해 GFANZ는 외부 검증을 거친 장단기 목표의 설정 여부, 이 목표의 경영진 감독 여부, 이 목표가 명확한 자금 및 달성 경로를 제시하는 전환계획으로 뒷받침되는지 여부를 비롯한 핵심 지표를 파악하였다.

넷제로 수준을 구할 적절한 기준(판단 7)과 관련하여 GFANZ의 협력 작업에서는 실무자들이 장단기적 넷제로화 수준을 구하고 이를 장기적 시계열(2050년 및 이후 등)로 보완하는 방안을 고려해야 하는 것으로 파악되었다. 이 시계열을 선택할 시에는 특정 사례별로 장단기 중 적합성에 대한 실무자의 경험도 참조해야 할 것이다.

또한 워크스트림 팀원들은 일부 실무자들이 다양한 얼라인먼트 측정치를 선호한다고 밝혔다(판단 8). 이에 대해 4가지 실무자 사례에서 섹션 1의 넷제로 통계치를 이용하는 방안을 알 수 있다. 각 통계치는 특정 용도에 대한 적합성에 대해 최종사용자가 판단해야 하는 장단점이 있다. 다만 통계치 선정 시 실무자는 결정 시의 유용성 뿐 아니라 소통 및 의사결정이라는 2가지 폭넓은 차원도 고려해야 한다.

마지막으로 본 보고서는 분야별 넷제로 경로에 대한 GFANZ 워크스트림 팀의 의견을 반영하여 단일 시나리오 벤치마크의 구축(판단 1) 및 공정한 탄소예산 접근법 실행 및 벤치마크 시나리오의 선정(판단 2)에 대한 실제적 지침을 제공한다. 기준치의 정량화(판단 5) 및 포트폴리오 차원의 종합화(판단 9)에 대해서는 별도 지침을 제시하지 않으나 본 팀은 PAT 2021년 권고안을 승인한다.

11 Portfolio Alignment Team, "Measuring Portfolio Alignment: Technical Considerations", 2021, p. 45.

12 이는 기업들의 향후 넷제로 전환계획에서 중요한 부분이 될 것으로 보인다.

## 4. 융합

본 보고서 작성 시점에 여러 통계치 제공자들의 포트폴리오 넷제로화 점수를 비교하는 초기 평가에서는 기업 차원 결과에서 상당한 차이가 발생한 것으로 나타났으며 특별한 패턴은 발견되지 않았다.<sup>13</sup> 이렇게 약한 상관관계는 시나리오, 누적 배출량 대 특정 시점 접근법과 배출량 추정치 등 방법론 설계의 선택상 차이에 기인한 것으로 보인다.

여러 통계치 제공자들이 여기서 제시하는 9대 핵심 설계 판단 지침을 준수하는 방법에 대한 자세한 논의가 최상의 방법론에 대한 보다 강한 융합을 달성하는데 도움이 될 수 있다. 최상의 방법에 대한 융합도를 높이기 위해 GFANZ는 통계치 제공자들이 9대 핵심 설계 판단을 바탕으로 자신의 선택을 공개할 것을 제안하는 바이다. 넷제로 통계치 제공자들이 9대 핵심 설계 판단에 접근하는 방법에 대한 상세한 분석은 COP 27에 앞서 최종 보고서에 포함시킬 예정이다.

또한 포트폴리오 넷제로 통계치를 채택할 시에는 넷제로 얼라이언스의 관점을 고려해야 한다. 본 보고서 작성 시점에 여러 넷제로 기관들은 넷제로 측정치를 단일한 통계치로 한정짓기를 꺼려하고 그 대신 여러 과거 및 향후 통계치가 제시되는 대시보드 방식을 선호하였다. 본 보고서는 9대 핵심 설계 판단 각각에 대한 지침을 이용하여 이 대시보드에 명시할 통계치를 보강하는 방안을 제공한다. 이를테면 전환계획 평가용 신뢰도 프레임워크는 넷제로에 방향이 일치되거나 일치하는 과정에 있는 기업들을 파악하는데 활용할 수 있다.

## 5. 결론

본 보고서에서 GFANZ의 포트폴리오 넷제로 진행의 강화, 넷제로 측정 워크스트림 팀은 최상의 방법론에 대한 융합 및 넷제로 통계치의 채택을 더욱 발전시키고자 하였다. 이 결정에 유용한 통계치들은 금융기관들이 넷제로 경제에 자본투자의 방향을 맞추는 데 도움이 될 것이다.

13 “Portfolio Climate Alignment: Understanding unwanted disincentives when using climate alignment methodologies”, Draft Report, Switzerland

For more information, please visit [gfanzero.com](http://gfanzero.com)